

2020년 연간 경제전망은 예상치 못한 코로나19 팬데믹으로 인해 무용지물이 되어버렸습니다. 1년이 흐른 지금, 대규모 부양조치, 백신 개발 및 보급, 새로운 정치 아젠다 덕분에 경기회복에 대한 예측 가능성이 더 높아졌습니다. 그러나 우리가 2020년부터 배운 것이 있다면, 그것은 예측 불가능한 대상을 절대 과소평가하지 말라는 것입니다. 2021년 전망에서 Global X CIO와 리서치팀은 거시경제, 금리, 인컴 투자, 그리고 해외 투자에 이르기까지 다양한 주제를 다루며 향후 1년에 대한 예상과 생각에 대해서 말씀드리도록 하겠습니다.

2021년 주목해야 할 트렌드

- 광범위한 경기 사이클 측면에서 성장주가 주도적인 역할을 할 수 있지만 가치주 역시 경제 재개의 수혜 대상이 될 가능성이 큼니다.
- 미국 경기가 강하게 회복될 경우 소형주가 수혜를 받을 수 있습니다.
- 미국 정부의 친ESG 정책은 기후변화 대응 조치를 가속화하고, ESG 지속 가능 테마 투자에 대한 광범위한 지원을 확대할 수 있습니다.
- 바이든 정부의 정책은 코로나19로 인해 가속화된 다양한 혁신적 테마와 일치하므로, 이들 테마주의 최근 랠리에 장기적인 동력을 제공할 것입니다.
- 저금리 환경에서 채권은 지속적으로 어려움을 겪을 수 있으므로 우선주 및 EM 채권과 같은 대체 인컴 자산 또는 커버드콜과 같은 인컴 전략을 향한 관심이 높아질 것으로 예상합니다.
- 달러 가치는 지속적으로 약화됨으로써 투자자들은 달러보다 더 저렴하고 더 빠르게 성장하는 일부 해외 통화에 대한 배분을 늘릴 수 있을 것입니다.

위험에서 회복

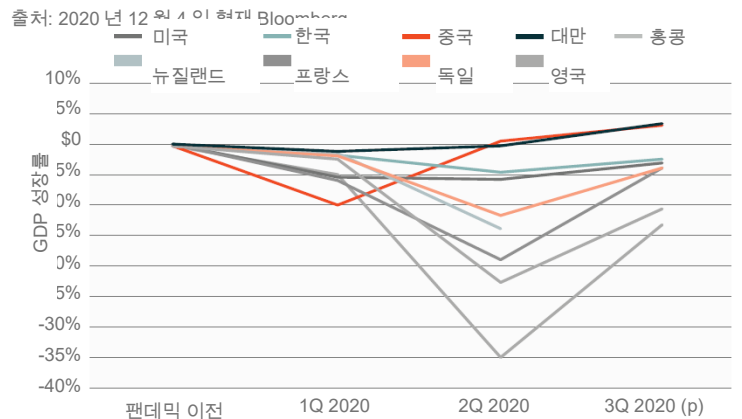
2020년은 전대미문의 사건이었습니다. 전세계 경제가 실질적으로 섰다운 웹으로써, GDP는 경기침체 수준으로 하락했습니다. 2020년 1분기 미국 GDP는 연환산 기준 5% 감소했고, 2분기에는 자그마치 31.4%나 주저앉았으며, 3분기에는 반대로 33.1%나 반등했습니다.¹

길고 길었던 2020년이 저물어가면서, 코로나19 확진자 수가 다시 증가하는 미국과 많은 유럽 국가의 경제활동이 감소하고 있다는 증거가 분명히 나타나고 있습니다. 겨울로 접어들면서 미국의 고용 증가세가 감소하는 것은 코로나19 감염자의 증가와 관련이 있는 것으로 보입니다. 많은 사람들이 경제적 어려움을 겪고 있으나, 그 격차를 해소할 수 있는 수단은 마땅하지 않습니다. 최근 인구통계국의 조사에 따르면 주택 임차료 및 기본적인 공공금이 밀린 세입자가 900만 명 가까이 됩니다. 경기를 살리기 위한 추가적인 재정부양 프로그램이 잠재적으로 경제에 활력을 불어넣을 수 있을 것입니다.

백신 관련 호재로 인해 증시가 사상 최고 수준까지 상승했으나, 국제통화기금(IMF)과 G20 국가들은 글로벌 회복세가 잠재적으로 탈선할 위험이 있다고 경고합니다. 시장은 백신 보급이 확대될 3~6개월 뒤에 초점을 맞추고 있는 반면, 경제는 대규모의 부양이 필요할 정도로 침체되어 있습니다. 현재 글로벌 성장률은 2020년 4.1% 감소하였으며, 2021년에는 4.9% 반등할 것으로 전망됩니다.² 그러나 이러한 전망은 불확실성이 여전히 높습니다.

팬데믹 기간 경제 성장률:

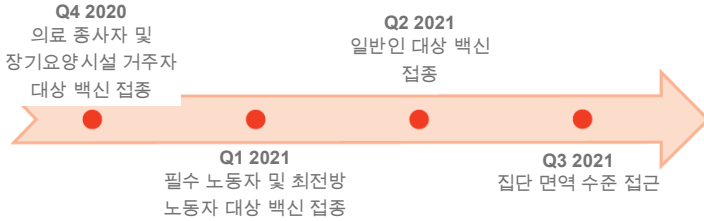
팬데믹 이전 수준 대비 GDP 성장률





2021년 전반적인 낙관론에도 불구하고 글로벌 경제는 아직 취약하며, 팬데믹 이전의 GDP 수준을 회복하기 위해서는 수년이 걸릴 것이라는 사실을 인식할 필요가 있습니다. 그러나 초기 백신 접종은 이미 진행 중이며, 2021년 2분기에는 백신 접종이 광범위하게 확산될 것으로 전망됩니다. 백신이 효과적으로 보급될 경우, 2020년 하반기에는 경제가 완전히 재가동될 것이라는 합리적인 예상을 할 수 있습니다. 또한, 봉쇄조치가 몇 분기 더 지속되더라도 통화 및 재정 부양 조치를 통해 소비자 및 소상공인을 지원할 수 있다면, 한결 더 나은 상태에서 경제가 재개할 수 있을 것입니다. 마지막으로 2021년 바이든 행정부는 인프라 개발, 기후변화 완화, 마리아나 규제완화 등 특정 테마를 추진하는 새로운 접근법과 아이디어를 실행하는 동시에, 국내 및 해외의 경제활동을 부양할 것으로 예상됩니다.

미국 백신 개발 관련 GLOBAL X의 기본 시나리오



경제에 필요한 지원

코로나19에 대한 미국의 부실한 대응으로 인해, 2조 달러 규모의 경기 부양안 (CARES Act)에도 불구하고 위기가 장기화되었습니다. 따라서, 백신이 전국으로 확산될 때까지 시간을 벌기 위해 또 한 차례 경기부양 조치를 내놓을 필요가 있습니다. 조 바이든 대통령의 임기가 시작되면, 경제의 주요 부문을 강화하고 구조적 변화를 초래할 수 있는 경기부양 협상 및 연방 자금 지원 프로그램에 대해 새로운 방향에서 접근할 수 있을 것으로 보입니다. 그러나 경기부양조치 규모 축소와는 별개로, 조지아주 상원 결선투표 결과에 의거해 2021년 분열된 정부 국면이 펼쳐질 경우, 기대할 수 있는 조치가 많지 않을 것입니다.

가장 큰 위협은 재정 부양 규모가 기대에 미치지 못할 경우입니다. 미국이 회복하기 위해서는 미국 경제의 기초인 개인 소비자와 소상공인을 보호하기 위한 조치가 지금보다 더 확대되어야 합니다.

소비자

미국 경제는 소비 기반 경제로서 소비력은 경제 성장에 큰 영향을 미칩니다. 그러나 중저소득층 소비자들은 건강 그리고 재무적인 측면에서 코로나19에 여전히 취약한 상태입니다. 백신이 대량으로 보급되고 경제가 전반적으로 재가동을 시작할 때까지 버틸 수 있도록 이 계층에 대해 연방고용보험 및 임차료 지원의 형태로 도움을 제공하는 것이 중요합니다.

CAREs Act checks (재난기금으로 미국가정에 소득수준에 따라 최대 \$1,200 지급)은 단기적으로 도움이 되었으나, 중산층의 급여는 수십년간 정체되어 있습니다. 팬데믹 이전 실질 평균 임금의 구매력은 40년 전과 동일했고, 임금

상승은 고소득 직장인들에게만 해당되는 이야기였습니다. 사람들은 그나마 있던 얼마 안 되는 저축을 통해 버티는 수준입니다. 게다가 미국인 중에서는 주식을 보유하지 않은 사람이 많은데, 이로 인해 올해 시장이 랠리를 펼치는 가운데 자산 불평등이 심각하게 확대될 전망입니다. 2016년 연방 데이터에 따르면 시장에 직접 투자하는 가구는 14%에 불과합니다. 시장에 참여 비율은 대략 52% 정도지만, 대부분은 퇴직연금계좌인 401(k) 플랜을 통한 간접 투자입니다.³

경제가 재가동될 때 지출 여력이 있는 소비자들이 얼마나 지갑을 열 것인지에 대한 의문이 지속적으로 제기되고 있습니다. 2020년에는 많은 사람들이 외식, 휴가, 엔터테인먼트에 지출할 여력이 없었습니다. 그런데 이러한 유형의 지출은 억눌린 수요로 잠재 소비수요가 쌓여있다고 볼 수 없습니다. 다시 말해 2021년이 되어도 소비자들이 외식, 여가 목적의 여행 또는 콘서트 관람을 2배 늘리지는 않는다는 얘기입니다. 경제가 완전 재가동되는 초기에는 소비가 급증할 수 있지만, 소비자의 펀더멘털은 지속적으로 악화될 가능성이 있습니다.

소상공인

2020년에는 적응이 관건이었습니다. 기업들은 살아남기 위해서 그때마다 상황에 맞추어 사업을 변화시켜야 했습니다. 온라인 주문 및 결제를 통해 디지털 우선 정책으로 전환하는 것은 많은 기업이 생존하기 위한 현명하고도 반드시 필요한 조치였습니다. 그러나 서비스 산업을 중심으로 대다수 소상공인의 경우에는 그러한 전환이 결코 쉽지 않았습니. 소상공인업체는 필요한 지원을 충분히 받을 수 없었기 때문에 경제 전반의 펀더멘털이 악화되었습니다.

미국의 소상공인은 전체 민간 고용의 47.3%를 담당할 정도로 미국 경제를 떠받치고 있습니다.⁴ 코로나바이러스 구제방안책, CARES Act를 통해 제공한 3,500억 달러 규모의 급여보호프로그램(PPP)은 4월까지 전액 소진되었습니다. 이후 의회는 같은 프로그램에 3,100억 달러를 추가했습니다. 6월 급여보호유연성법안은 소상공인들에게 대출 상환 방식과 관련하여 한층 더 다양한 옵션을 제공했습니다. 그러나 경기 활성화에 매우 중요한 연휴 시즌에 팬데믹이 다시 유행하고 지역별 락다운이 새롭게 생기면서 경제의 많은 부분이 폐쇄되고 경기부양 프로그램이 만료됨에 따라, 영업을 중단하고 파산을 신청하는 소상공인들이 늘어났습니다.⁵

연준의 시장 지원

팬데믹 초기, 정부는 기본적으로 지출을 통해 코로나 위기를 극복하는 계획을 실행했습니다. 이 방식은 일시적이지만 분명 어느정도 효과를 거두었습니다. 코로나19 구제안 덕분에 소비가 유지되었고, 연준은 필요한 모든 지원을 제공한다는 원칙 하에 위험자산을 매입했습니다. 중요한 것은 락다운으로 인해 기업의 재무 여건이 악화된 이후 연준이 회사채를 사들임으로써 디폴트 위험을 낮추고 시장의 정상 기능을 회복한 점입니다. 또한 연준은 금리를 제로에 가까운 수준으로 낮추어 기업의 차입 비용을 경감해주었습니다.



연방공개시장위원회(FOMC)는 적어도 2023년까지 금리가 현 수준을 유지할 것으로 예상하고 있어, 연준은 앞으로도 상당 기간 경제 재건에 우호적일 것입니다.

시장에서는 “절대 연준에 맞서지 말라”라는 오랜 격언은 꾸준히 유효합니다. 연준의 무조건적 지원과 더불어 시장은 2020년, 새로운 고점을 기록하였고, 투자자들의 자산은 크게 증가했습니다. 연준의 최근 자금 유출입 데이터에 따르면 2분기와 3분기 사이 가계 부문의 자산은 3.8조 달러 늘어났습니다.⁶ 대규모 부양조치에 따른 저금리와 인플레이션으로 인해 위험자산의 리스크가 낮아지면서 투자자들은 위험자산에 투자하기 시작했습니다.

2021년 미국 주식

백신이 적절하게 보급되고 적절한 부양책이 나올 경우 2021년 하반기에는 회복세가 견조해지고, 기업 이익은 2019년 수준을 회복하며, 양호한 주식 수익률이 창출될 것으로 예상됩니다. 경제가 전반적으로 재가동에 들어가는 초기에 가치주와 소형주가 특히 단기적으로 양호한 성과를 기록할 가능성이 높습니다. 정보기술, 임의소비재와 같이 투자자들이 가장 선호하는 업종들이 한숨을 돌리는 사이 백신 관련 호재에 힘입어 가치주가 상승할 수 있으나 추세적 트렌드는 계속될 전망입니다. 9월 이후 성장주에서 가치주로 주도주가 일부 점진적으로 전환이 있었습니다. 하지만 분명한 전환이 일어나려면 바이러스가 억제되고 추가적인 재정 부양 조치가 실행되어야 할 것입니다.

단기적으로 최대 의문은 공화당이 상원을 지속적으로 장악할 경우 바이든 행정부가 어떤 일을 할 수 있느냐입니다. 이와 별개로 바이든은 본인이 행사할 수 있는 행정부의 권한을 실행할 텐데, 이것이 마치 부양조치와 같은 효과를 발휘하여 증시에 도움이 될 것으로 전망됩니다. 바이든 행정부는 코로나19로 인해 각광 받게 된 수많은 혁신 테마에 부합하는 정책을 내놓을 것으로 예상됩니다(혁신에 대한 투자 섹션에서 더 자세히 논의).

또한, 기후변화에 대한 대응 및 기업 가치 체계 분석에 대한 사회의 요구가 커지면서, 백악관 ESG 우호자들의 가치제안에도 관심이 집중되고 있습니다. 2020년에는 ESG 투자전략은 막대한 알파를 창출하면서 투자자의 의사결정에 지속적으로 깊이 반영되었습니다. 여러 가지 측면에서 글로벌 보건 위기는 ESG 투자의 장점을 홍보할 수 있는 완벽한 기회였습니다. ESG가 강조하는 경제 전반의 체계적 리스크가 코로나19를 계기로 드러났습니다. 복잡한 공급체인으로 인해 개인 보호 장비 전달이 지연될 리스크라든가, 기업들이 임직원의 건강과 웰니스를 관리하는 방식과 관련한 리스크가 이에 해당됩니다. 코로나19 덕분에 다양한 사회적 요소들이 전례 없이 기업 주요 이사회에서 논의되었습니다.

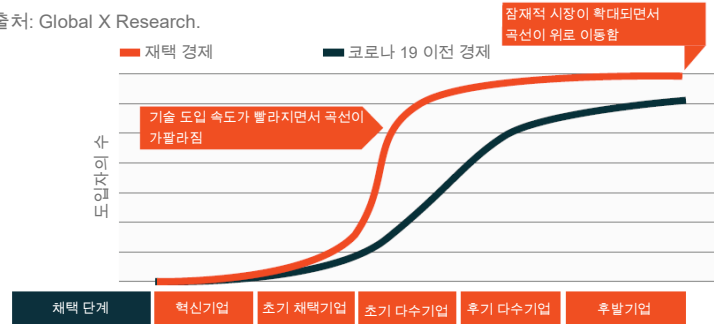
테마 투자: 2021년에도 혁신은 계속된다

2020년 초만 해도 아직 초기 단계에 있던 패러다임을 바꿀 구조적 혁신테마들이 코로나19로 인해 빠르게 진전되었습니다. 전 세계 인구 대부분을 상대로 재택 명령이 내려진 가운데 소비자, 기업, 단체, 정부가

사회적 거리 두기에 빠르게 적응하면서, 과거 수년씩 걸리던 혁신이 단 수주 및 수개월 만에 일어났습니다. 재택근무, 소비, 레저용 디지털 매체를 제공하는 클라우드 컴퓨팅, 전자상거래, 비디오 게임, e스포츠 등의 분야가 큰 수혜 대상이 되었습니다.

채택 곡선과 코로나19

출처: Global X Research.



팬데믹이 아직 기승을 부리고 있으나, 2021년 중에는 종식될 것이라는 희망이 보입니다. 정부 당국에서 백신 시험과 이에 대한 긴급 사용 승인을 내림에 따라, 조만간 수백만 명이 백신 접종을 받을 것으로 예상됩니다. 백신 개발 및 접종에 성공할 경우 단순한 경제의 재가동 수준에서 뉴노멀 경제로의 전환이 촉진될 것입니다. 뉴노멀 경제는 단지 2019년 상황으로 되돌아간다는 뜻이 아닙니다. 뉴노멀 경제란 대면 활동이 재개되더라도 유연한 근무 방식, 전자상거래의 확산, 다양한 분야의 디지털화 등 2020년에 확고히 뿌리 내린 수많은 구조적 변화로 대표되는 팬데믹 이후 세계(포스트 팬데믹)를 가리키는 용어입니다.



또한 2021년에는 정치적 변화가 예상됩니다. 특히 인프라 지출, 기후변화 완화, 마리아나 규제완화 등과 관련한 바이든 행정부의 계획은 다양한 테마의 향후 경로에 유의미한 영향을 미칠 것으로 예상됩니다. 2021년 몇 가지 주요 테마를 아래 소개하고, 이들 테마가 어떠한 방향으로 전개될 것인지를 말씀드리고자 합니다.

클라우드 컴퓨팅

클라우드 컴퓨팅은 2020년 재택근무 실험이 성공하는 데 핵심적인 역할을 했습니다. 클라우드를 통하여 직원들은 집에서 다양한 애플리케이션 및 파일에 온라인으로 접속하고, 화상 채팅 및 문자 메시지를 통해 동료들과 협업할 수 있었습니다. 바이러스에 대한 두려움으로 인해 2021년 상반기에는 직원들이 사무실에 출근하기를 주저하고, 재택근무를 장기적으로 뉴노멀의 일부로 받아들이는 기업이 늘어남에 따라, 기업들은 클라우드에 기반한 서비스로서 소프트웨어(SaaS)에 지속적으로 의존할 것으로 전망됩니다. 페이스북, 스퀘어를 비롯한 많은 대기업들은 이미 전면적 또는 부분적



재택근무 정책을 발표했습니다. 그리고 클라우드 기업의 신규 고객 증가세는 2020년 수준보다는 둔화하겠지만, 업셀링 및 가격조정 기회는 매출 증가세에 기여할 수 있을 것으로 전망됩니다.

로보틱스, 인공지능, 사물인터넷

로보틱스, 인공지능(AI), 사물인터넷(IoT) 역시 다양한 업종에서 업무 연속성을 확보하기 위한 중요한 테마입니다. 산업 현장에서 의사결정권자들이 리소어링을 통해 공급체인 리스크를 완화하고 자동화를 통해 안전 및 효율을 개선하고자 함에 따라, 2021년에는 이들 기술이 빠르게 지속적으로 사용될 것으로 예상됩니다. 이들 기술은 2020년 의료 분야에서 대규모로 채택되어, 질병 감시 및 접촉 동선 추적, 무인 병원 소독, 비대면 환자 케어 및 모니터링 등을 가능하게 했습니다. 2021년 서비스 로봇 판매 전망은 병원, 호텔, 식품 서비스 등 비 산업 분야에서 로보틱스가 지속적으로 채택되리라는 높은 기대감을 반영하고 있습니다. 하위 세그먼트를 보면 국제로봇협회(IFR)는 2021년 청소용 로봇 판매대수가 전년대비(YoY) 47% 증가한 28,000대, 의료용 로봇 판매대수는 전년대비 33% 증가한 16,000대에 이를 것으로 전망합니다.⁷

비디오 게임 & e스포츠

2020년에는 집에 머물면서 동영상 게임 및 e스포츠가 제공하는 드넓은 가상의 세계에서 여가를 보낸 개인들이 많아지면서, 소비자 수준에서도 기술에 기반한 혁신이 일어났습니다. Sony, Xbox의 신형 비디오 게임 콘솔 및 Google Stadia 및 Amazon Luna가 제공하는 한층 더 정교해진 클라우드 게임이 2021년 이 테마를 더욱 확장할 것으로 예상됩니다. 또한 e스포츠 및 스트리밍 시청자, 소셜미디어와 게임의 결합으로 인해 게임에 지출하는 엔터테인먼트 비용의 비중이 2020년의 11% 수준에서 지속적으로 증가할 것으로 전망됩니다.⁸

이커머스

또한 2020년에는 리테일 소비가 오프라인에서 전자상거래로 대대적으로 전환되었습니다. 2020년 3분기까지 미국의 소매판매가 전년대비 7.0% 증가하는 동안, 전자상거래 소매판매는 전년대비 36.7% 증가했습니다.⁹ 또한 이전에는 전자상거래의 불모지였던 식음료 부문에 전자상거래가 보급되면서 폭발적으로 성장했습니다. 예를 들어, 미국 식료품 업계는 전년대비 53% 성장하면서 1억 3,100만 명의 소비자를 확보하며 2020년 가장 빠르게 성장한 전자상거래 분야가 되었습니다.¹⁰ 2020년 확고히 자리잡은 소비자의 행동 변화에 힘입어 2021년에도 전자상거래는 성장을 지속할 것으로 예상됩니다. 많은 소비자들이 오프라인 매장보다는 인터넷을 습관적으로 이용하여 재량적, 반복적 구매를 하는 전자상거래 우선 구매자가 되었습니다. 또한, 자동차와 같이 전자상거래의 보급률이 낮은 부문에서도 증강현실 및 가상현실 등의 기술을 통해 실제 구매 경험과 가상 구매 경험 간의 격차가 좁혀지면서 전자상거래로 판매가 이동할 것으로 예상됩니다.

핀테크

2020년 초만 해도 핀테크와 전자상거래는 다양한 위기에 직면해 있었습니다. 두 분야 모두 비효율성을 해소할 수 있는 혁신적인 기술로 결제 솔루션을 제공했으나, 지속적인 성장을 위해서는 기존의 고착화된 소비자 행동을 극복해야 했습니다. 핀테크는 전자상거래와 유사하게 소비자들이 팬데믹을 기점으로 빠르게 성장하였습니다. 온라인 리테일 플랫폼과의 통합 및 전자상거래를 통한 판매의 급증으로 인해 거래량이 크게 증가하면서 디지털 결제 시스템의 사용이 늘어났습니다. 사회적 거리 두기 및 바이러스 완화를 위한 노력 속에서 비대면 결제 물량도 빠르게 증가했습니다. 이러한 기술은 팬데믹 와중에 소비자들이 행동 변화를 받아들이는 데 기여했으며, 이렇게 변화된 행동이 빠른 시일 내에 사라질 것으로 보이지는 않습니다. 또한 많은 벤더들이 팬데믹 기간 중 값비싼 디지털 및 비대면 결제 인프라를 구축했습니다. 이러한 시스템은 앞으로도 지속적으로 확산되어, 아직도 미국에서 지배적인 형태인 오프라인 현금 및 신용카드 거래로부터 탈피하는 추세가 강화될 것으로 전망됩니다. 외식 및 현장 이벤트와 같은 대면 활동이 궁극적으로 회복되면 2020년 크게 확산된 비대면 결제가 사실 상의 주 소비자 결제 솔루션이 될 가능성이 있습니다.

미국 인프라 개발

경기 부양의 필요성 및 인프라와 클린테크에 2조 달러를 투자하겠다는 의도를 명확히 밝힌 조 바이든 대통령 정책으로 2021년 미국 인프라 지출이 늘어날 것으로 예상됩니다. 이러한 여러 항목이 결합되어, 코로나19 관련 경기부양계획에 인프라 투자가 포함될 수 있었습니다. 분열된 정부 국면이 펼쳐질 경우 지장이 초래될 수 있으나 도로, 교량, 주택 등 물리적 인프라 구축 또는 개선, 재생 에너지, 배터리 및 전기차 등 전장화 및 에너지 효율 기술, 탄소 포집, 사용, 저장 등 탈탄소화 노력을 위한 클린테크와, 브로드밴드, 5G, 데이터 저장, 스마트 시티와 관련된 디지털 인프라 현대화에 투자가 이루어질 전망입니다.

클린테크

2020년은 역사 상 가장 더웠던 해 가운데 하나로 기록될 것입니다. 일부 추정에 따르면 2020년 세계 평균 온도는 1980년 대비 0.75°C 높았고, 현재 정책에 변화가 없을 경우 2100년이면 지구는 산업화 이전 대비 4.1°C 더 더워질 가능성이 있습니다.¹¹ 이 추산은 중국, 일본, 한국, 캐나다, EU가 이산화탄소 배출을 줄이겠다는 탈탄소화 약속을 최근 내놓은 다음에 나왔지만 기후를 의식하는 바이든 행정부가 들어서기 전에 나온 것입니다. 바이든 미 대통령은 2035년까지 미국 전력 부문을 탈탄소화하고 2050년까지는 이산화탄소 순배출 제로를 달성하겠다는 계획을 명시적으로 언급한 바 있습니다.¹² 지구온난화의 75%는 배출가스 때문이며, 산업혁명 이후의 배출가스량의 절반은 인간이 배출한 것입니다. 클린테크는 탄소 배출을 완화할 수 있는 기술의 집합입니다. 예를 들어 재생 전력으로 전환할 경우 배출 저감에 52%, 에너지 효율 기술은 27%, 전력화는 21% 기여할 수 있습니다.

마리화나



2020년 대부분의 기간 의료용 마리화나는 34개 주에서 합법이었고, 성인용 또는 여가용 마리화나는 그 가운데 11개 주에서 합법이었습니다. 2020년 가을 5개 주에서 마리화나의 법적 지위를 둘러싼 투표를 실시한 결과, 유권자들은 마리화나에 합법적 지위를 부여했습니다. 애리조나, 뉴저지, 몬태나는 여가용 마리화나를 합법화했고, 사우스다코타는 여가용과 의료용 모두를 승인했으며, 미시시피는 남부 주 가운데 최초로 의료용 마리화나를 합법화했습니다. 한때는 주 및 연방 차원에서 광범위하게 금지되었던 마리화나를 이제는 미국인의 2/3가 합법적으로 사용할 수 있게 되었다는 점에서 이는 중요한 사건입니다. 아직 연방 차원에서는 불법이지만, 주 차원에서 이러한 진보는 연방 차원의 합법화를 향한 토대를 마련할 수 있습니다. 바이든 대통령 당선자는 마리화나의 비범죄화를 지지한다고 밝힌 바 있으며, 의회의 승인을 얻어야 한다는 어려움에도 불구하고, 마리화나 합법화에는 조세수입 확대 등의 경제적 편익이 예상되므로, 코로나 이후 환경에서 초당파적인 이슈가 될 가능성이 있습니다. 한편 그와는 무관하게 식품의약국(FDA), 마약단속국(DEA), 법무부(DOJ)에 대한 대통령의 영향력으로 인해 압력이 약화되는 점 역시 이 분야에 순풍으로 작용할 전망입니다. 또한 코로나19가 완화되면서, 이제 막 태동 단계에 있는 캐나다의 마리화나 산업이 지속적으로 성장할 것으로 예상됩니다.

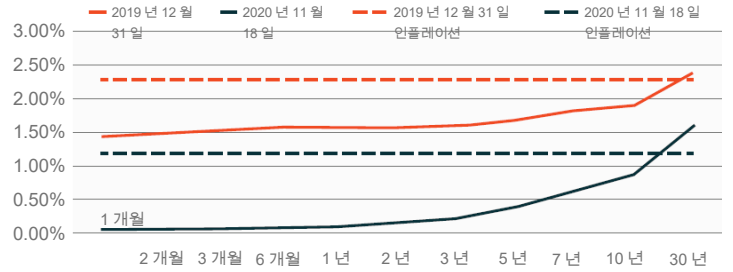
2020년은 우리의 예상과는 다르게 전개되었습니다. 평소 같았으면 수년이 걸렸을 혁신이 짧은 기간 안에 일어났습니다. 그러나 이 어려운 시기는 수많은 혁신 테마가 검증되었고, 그 가운데 다수는 우리의 일상생활에 깊이 뿌리내렸습니다. 2021년에는 확실성이 커지는 해가 될 것이라 전망되지만, 그와는 무관하게 재택경제는 여러 가지 혁신적 테마가 발전하는 데 지속적인 영향을 미칠 것으로 기대합니다.

2021년 금리 및 소득: 소득 약화

숨막히는 봉쇄조치로 인해 팬데믹이 경제위기로 발전했지만, 각국 중앙은행은 이것이 나아가 금융위기로 확산되는 것을 막는 데 성공했습니다. 연준을 비롯한 주요 중앙은행들은 역사적인 수준의 통화 부양 조치를 실행하고, 정책금리를 과감하게 인하했으며, 자산 매입을 통해 금융시장에 유동성을 공급했습니다. 특히, 연준은 국채, 모기지담보증권(MBS), 회사채, 심지어 채권ETF 등을 포함한 다양한 채권을 매입하며 연준 자산에 6조 원 이상을 추가했습니다. 이러한 이례적인 통화정책의 결과로 전세계의 자산 가격이 상승하고 채권 금리는 수익률 곡선 전반에 걸쳐 크게 하락했습니다.

미국 수익률 곡선

출처: Bloomberg의 수익률 및 인플레이션 데이터. X-축은 미국 정부 부채 발행의 마기르: 1달, 3달, 6달, 1년, 2년, 3년, 5년, 7년, 10년, 30년

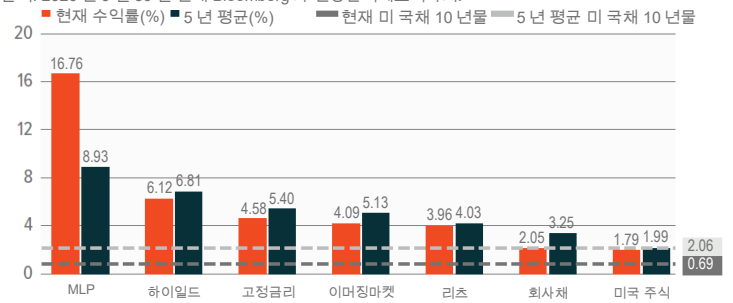


그러나 이러한 조치는 2021년의 투자자들에게 몇 가지 난제를 안겨줍니다. 은퇴자와 같은 인컴 추구 투자자들은 단기적으로 활용할 수 있는 인컴이 감소합니다. 이는 대부분의 주요 인컴 자산에서 장기 평균을 크게 하회하는 수익이 발생하기 때문입니다. 지금과 같이 수익률이 낮은 상황에서 투자자들이 4%와 같은 특정 목표 수익률을 달성하려면 리스크 허용수준을 확대하여 크레딧 리스크를 높이거나 듀레이션을 늘려야 합니다. 중장기적으로는 금리 상승 및 세금 인상을 둘러싼 우려가 투자자들의 심리를 억제할 수 있습니다.

인플레이션이 목표치인 2%를 상시적으로 초과하기 시작할 경우 연준은 결국 금리를 인상할 텐데 이는 대부분의 인컴 지향 자산에 역풍을 일으킬 것입니다. 한편 팬데믹으로 인해 생겨난 지방정부, 주정부, 연방정부의 대규모 적자를 충당하기 위한 세금 인상 가능성 역시 다양한 수익률 중심 유가증권에 영향을 미칠 수 있습니다.

자산군별 수익률* (%)

출처: 2020년 9월 30일 현재 Bloomberg와 연방준비제도이사회.



인컴 투자자들이 직면한 도전과제 및 불확실성을 감안하여 당사는 2021년 투자자 포트폴리오에서 중요한 역할을 수행할 수 있는 4개 영역을 파악했습니다. 바로 커버드콜, 우선주, 이머징마켓 채권, MLP입니다.

커버드콜

2020년 초 변동성이 급등하면서 Nasdaq 100, S&P 500, Russell 2000을 막론하고 80%로 고점에 도달했던 시카고옵션거래소(CBOE) 변동성 지수(VIX)가 12월 중순 20대 초반 수준에서 안정되고, 4분기 평균은 26% 수준을 유지했습니다.¹³ 그러나 연말이 가까워지면서 시장이 상대적으로



안정되어 보이는 와중에도 변동성 지표는 2019년 대비 여전히 훨씬 높았습니다. 2019년 평균 VIX는 15% 수준이었으며, 26% 수준에 근접한 적은 없었습니다.¹⁴

변동성 수준이 높아지면 리스크가 높아진 것으로 인식하기 때문에, 주식에는 부정적으로 작용합니다. 그러나 변동성을 자산의 일부로 활용할 수도 있습니다. 옵션 프리미엄의 가격은 기대 변동성에 기초하여 매겨집니다. 옵션 프리미엄이 높으면 옵션을 더 비싼 가격에 사고 팔 수 있습니다. 따라서 투자자가 지수에 편입된 주식 종목을 매수하고 해당 지수에 대한 콜옵션을 매도하는 커버드콜 전략은 변동성이 상승하는 시기에 더 높은 옵션 프리미엄을 창출할 수 있습니다. 미국의 신임 행정부 출범, 백신 보급의 어려움, 높은 주식 밸류에이션 등 2021년의 평균 변동성을 높일 만한 요인이 많으므로, 커버드콜 전략에 배분하는 것은 고려할 만 합니다.

우선주

우선주는 기업의 자본구조 상 전통적인 채권에 비해 후순위입니다. 다른 모든 조건이 동일할 때 특정 기업이 선순위 채권과 우선주를 발행할 경우, 우선주의 크레딧 리스크가 더 높기 때문에 쿠폰 지급액도 더 높아지게 됩니다. 세후 기준으로 보면 우선주 수익률은 더 매력적으로 보입니다. 채권과 리츠수익은 일반소득으로 과세가 되지만, 우선주 수익은 적격배당소득(QDI)으로 취급되는 경우가 많습니다. 일반소득은 37%의 최고한계세율이 과세되는 반면, 적격배당소득의 과세율은 최대 23.8%이므로 이 차이는 상당할 수 있습니다. 지방정부, 주정부, 연방정부 정책당국이 팬데믹 이후 적자를 줄이기 위해 세법 개정을 고려 중이라는 점을 감안하면 이러한 차이는 더욱 크게 다가올 수 있습니다.

금융 발행사가 우선주 시장의 61%를 구성하고 있으므로, 우선주 발행사는 투자등급 은행인 경우가 많습니다.¹⁵ 금융의 집중도가 높기 때문에 디폴트 비율, 재무구조 건전성 등 은행 건전성에 영향을 주는 것과 동일한 요소들이 우선주에도 영향을 미치는 경우가 많습니다. 글로벌 금융 위기 이후 규제 당국은 자본 요건 향상과 같이 주요 파산 위험을 완화하기 위한 새로운 통제 수단을 마련했습니다. 코로나 위기 중에는 연준의 은행 자사주 매입 또는 배당 지급 증가 제한 등 추가적인 선제조처들이 시행되었습니다. 심지어 유럽중앙은행은 은행의 보통주 배당 지급을 전면 중단했습니다. 그러나 우선주 쿠폰은 이러한 규제에서 제외되었으며, 여전히 높은 수준의 자본이 유지됨에 따라 은행의 크레딧 리스크는 탄탄해 보입니다.

EM 채권

연준이 장기적으로 낮은 정책금리를 유지하겠다는 신호를 내보내고, 추가 재정부양 가능성이 높아짐에 따라 달러화 가치가 크게 하락했습니다. 6월 30일부터 12월 14일까지 달러는 7% 가까이 하락했습니다.¹⁶ 달러화의 약세는 달러 표시 채권 발행국 및 원자재 수출국에 유리하게 작용합니다. 이머징마켓(EM) 채권은 이 두 가지에 모두 해당하는 경우가 많습니다. 많은 EM은 높은 원자재 가격에 의존하여 정부 활동 자금을 마련합니다. 또한 미

달러 표시 EM 채권의 비중이 높기 때문에, 달러 약세는 EM 정부 및 기업들의 쿠폰 지급 부담이 줄어들음을 의미합니다.

금융위기 이후 10년 동안 거침없이 상승하던 달러가 지속적으로 약세를 보이고 있습니다. 늘어나는 정부 부채, 저 금리 정책, 전세계적인 경기 회복세가 달러의 상승을 억제하여 EM 채권에 추가 부양 효과를 제공할 것으로 예상됩니다.

MLP

미드스트림 MLP(Master Limited Partnership)는 2021년 수익률을 추구하는 투자자들을 위한 또 하나의 선택지입니다. MLP는 미약한 경제활동으로 인해 수요가 감소하자 공급이 심각하게 줄어들면서 피해를 입었습니다. MLP는 북미에서 생산된 석유 및 가스의 운반 및 저장으로부터 보상을 받기 때문에 에너지 생산 수준이 증가해야 이익이 발생합니다. 코로나19 팬데믹이 누그러지면서 세계 경제가 회복되면, 석유 수요가 늘어나고 미국 생산자들은 가동을 중단했던 유정을 재가동할 것으로 예상됩니다.

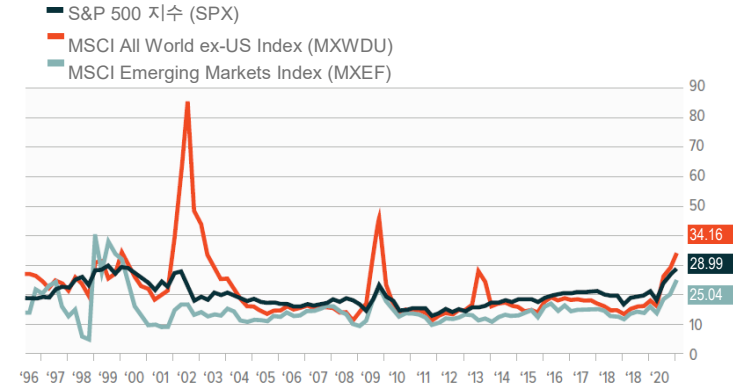
한편 MLP는 수익률이 가장 높은 자산에 속하는데 지금은 역사적인 밸류에이션 저점 부근에서 거래되고 있습니다. 소형주 및 가치주로의 경기순환적 전환이 지속되고 유가가 '안정적'에서 '긍정적' 상태를 유지할 경우 MLP는 크게 회복되어 높은 인컴을 창출할 가능성이 있습니다.

해외 시장의 기회

10년 동안 강세장을 기록한 미국 주가지수는 사상 최고 수준에 도달했으며 밸류에이션은 1999년 이후 가장 높습니다. 이와 동시에 미국 경제의 지속적인 약세, 눈덩이처럼 불어나는 연방 적자, 당분간 최저 수준을 벗어날 것 같지 않는 저금리를 감안하면, 미 달러화 가치가 2020년의 10% 이상 하락을 넘어 지속적으로 약세를 보일 것으로 예상하는 투자자들이 많습니다. 그에 따라, 저평가되어 있고 경제 성장률이 견조하며 통화가치 상승 여력이 있는 해외 증시에 많은 투자자들이 관심을 돌리고 있습니다.

해외 시장의 역사적 밸류에이션 - 주가수익률(P/E)

출처: 2020년 12월 18일 현재 Bloomberg



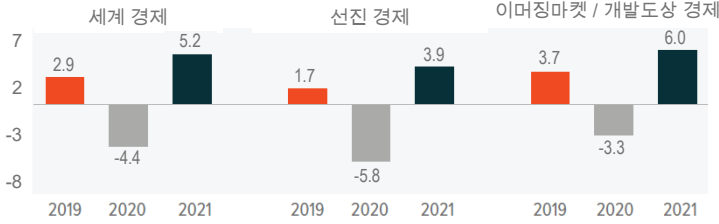
팬데믹은 전세계적으로 영향을 미쳤으나, 바이러스의 확산을 억제하려는 접근방식은 제각각이었으므로 국가 및 지역에 따라 경제적 여파는 달랐습니다. 아시아에서 중국 및 그 인접국들은 신속하게 바이러스를



억제했고, 이들의 빠른 경제 회복세는 2021년에도 이어질 것으로 전망됩니다. 그러나 2021년 상반기 백신 보급 속도가 빨라지면 이러한 팬데믹에서 비롯된 차이는 좁혀지고 그 대신 새로운 다른 요인들이 작용하기 시작할 것입니다. 중국의 글로벌 리더십, 새로운 국제교역 정책, 원자재 가격의 반등, 인터넷 및 소비자 기반 리테일 세그먼트 발전의 가속화 등이 모두 2021년 국가 및 지역 성장에 영향을 미칠 요인들입니다.

세계 경제 전망 2020년 10월 성장 예상

출처: IMF, WEO 2020년 10월.

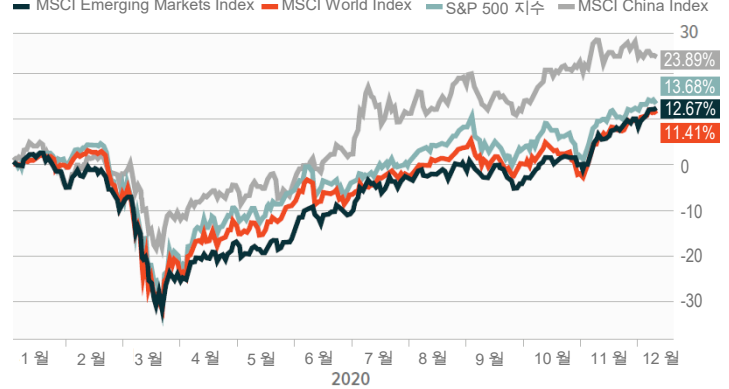


빛나는 아시아

중국이 아시아의 강세 주도: 2020년 주요 경제 가운데 유일하게 경제가 팽창한 중국은 2021년 아시아의 활발한 성장세를 주도할 것으로 전망됩니다. 중국은 코로나19 팬데믹을 신속하고 적극적으로 억제함으로써 서구세계에 비해 훨씬 빨리 경제를 재가동할 수 있었습니다. 이에 따라 중국은 단순히 경제를 회복하는 수준을 넘어 8월경 산업생산 및 소매판매 등 주요 부문에서 팬데믹 이전인 2019년 수준의 성장률을 달성했습니다. 공장이 다시 문을 열자 월급이 나오기 시작했고 소비자 신뢰는 반등했습니다. 팬데믹이 최고조에 이르렀을 때는 교육 및 기술 등 재택에서 사용하는 재량적 상품 및 서비스에 대한 지출이 늘어났습니다. 그러나 2020년 하반기, 소비자의 신뢰가 강화되고 소비자들이 화면에 나타나는 모습에 더 신경을 쓰게 되면서 보석류 및 화장품 지출 역시 늘어나기 시작했습니다. 증시 성과는 중국 경제의 성공을 반영하여, 미국 증시가 13% 상승하는 동안 중국 증시는 26% 상승을 기록하며 2020년을 마감했습니다.¹⁷ 중국 안에서는 정보기술 및 헬스케어 업종이 2020년 각각 64%와 55% 상승하면서 최고의 성과를 기록했고, 임의소비재 및 통신서비스 업종 역시 중국 증시의 성과에 기여했습니다.¹⁸

2020년 글로벌 증시 성과를 상회한 중국 증시 현황

출처: 2020년 12월 18일 현재 Bloomberg



중국의 자국내 바이러스 억제에 경제의 회복에 도움이 되었지만, 국외의 바이러스 퇴치 노력이 2021년 초에 더 많은 추가 성장으로 이어질 수 있습니다. 전세계 시장의 대부분이 중국으로부터 수입하는 개인보호장비(PPE)와 관련하여 한층 더 높은 글로벌 표준을 충족하기 위해 많은 공장들이 변경 작업을 거쳤습니다. 또한 중국이 특정 백신 및 치료제에 사용될 가능성이 있는 활성제약원료의 80% 정도를 전세계에 공급한다는 점은 이제 막 태동단계에 있는 중국 헬스케어 부문에 도움을 줄 것으로 보입니다.¹⁹

선진 아시아의 회복이 제공하는 기회: 2020년 전세계에서 가장 강하게 회복된 지역은 중국이었지만, 2021년에 GDP가 가장 가파르게 회복되는 곳은 greater Asia 지역이 될 것으로 보입니다. 일본과 동남아는 매력적인 밸류에이션 및 회복 기회를 제공합니다. 최근 감염률이 급등하기는 했지만 일본, 한국, 홍콩은 바이러스를 비교적 잘 억제하고 있습니다. 그리고 이들 시장의 밸류에이션은 현재 미국 주식 대비 크게 할인되어 있습니다. 미국 주식의 선행 주가수익률(PE)이 21.8배인데 비해 일본은 17.2배, 홍콩은 17.0배입니다.²⁰ 한편 중국의 선행 PE는 15.0배, 한국은 12.9배, 일본 제외 아시아태평양은 14.9배입니다.²¹ 이렇게 낮은 밸류에이션에도 불구하고 아시아 지역은 2021년 6%의 성장률을 달성할 것으로 전망됩니다.

또한 이 지역은 교역 확대에 대한 수혜 대상이 될 것으로 보입니다. 불과 수주 전 역내포괄적경제동반자협정(RCEP)에 중국, 일본, 한국, 오스트레일리아 등 지역의 강자뿐 아니라 인도네시아, 베트남, 말레이시아, 싱가포르, 태국 등 아세안 회원국도 참여했습니다. 이들 국가를 합치면 전세계 인구나 경제 생산의 1/3을 차지하는 규모입니다. RCEP을 통한 역내 통합을 통해 2030년까지 연간 2,090억 달러의 글로벌 소득이 창출되고 세계 교역에 5,000억 달러 규모의 기여를 할 것으로 예상됩니다.²² 이 협정은 역내 무역 장벽을 낮추어 세계 교역을 증진할 잠재력을 가질 뿐 아니라, 중국, 한국, 일본 간의 대화와 협력을 강화하여 장기적으로 지역 안보에 크게 기여할 수 있을 것으로 보입니다.

유럽



유럽 대륙의 회복: 초반에는 유럽 핵심국 시장이 회복되면서 주변국의 회복을 뒷받침할 것이며, 2021년 유럽 시장 전체가 4% 정도 성장하는 데서 기회가 있을 것으로 예상됩니다. EU 구제기금과 ECB가 제공하는 추가 재정부양으로 인해 유럽 내 신흥국과 선진국이 모두 수혜 대상이 될 것이며, 그 규모는 역외의 소규모 개별 국가의 부양규모와는 차원이 다르게 거대할 것입니다. 그리고 2021년 영국의 EU 탈퇴로 인한 파급효과는 불가피하겠지만, 유로존에 친화적인 바이든 행정부 하의 미국과 유대관계가 회복되면서 성장 전망도 개선될 것으로 보입니다.

유럽 핵심국의 리더인 독일에서 회복 신호가 나오기 시작했으며, 연초 이후 유럽 증시가 3.31% 상승하는 동안 독일 증시는 11.14% 상승함으로써 5월 이후 유럽의 성과를 상회하고 있습니다.²³ 유럽 대륙에서 독일의 감염률과 사망률이 가장 낮고 전세계 자동차 산업이 전반적으로 회복된 데 힘입어, 독일의 제조업 및 산업생산은 기록적 수준으로 성장 중입니다. 백신이 보급되면서 전세계 경제가 재가동에 들어감에 따라 독일 GDP의 20% 정도를 차지하는 제조업에 대한 수요가 크게 늘어날 전망입니다.

그리스, 포르투갈, 스페인 등 유럽의 이머징마켓에서도 회복 초기신호가 나오고 있습니다. 2020년 마지막 몇 주 동안 포르투갈과 스페인 국채 금리가 사상 처음으로 마이너스로 내려갔습니다. 이 3개국은 유로존 주변국으로서 관광산업에 대한 의존도가 높는데, 앞으로 18개월에 걸쳐 백신이 보급되고 그동안 억눌렸던 여행 수요가 초기에 분출되기 시작하면 관광이 크게 반등할 것으로 예상됩니다.

세계 기타 지역

원자재의 반등으로 인한 EM의 기회: 지난 10년간은 이머징마켓이 전반적으로 선진시장의 성과를 하회했으나, 2021년에는 EM이 코로나로 인한 슬럼프에서 빠져 나옴에 따라 이 시장에 배분을 고려할 만 합니다. 유가와 구리 등 산업용 금속 가격이 반등하기 시작하면서 원자재 수출국이 특히 유리해 보입니다. 글로벌 경제활동이 증가함에 따라 이들 원자재의 수요가 급증하면서, 공급이 정상화될 때까지 가격 상승 압력이 발생할 수 있습니다. 또한 원자재 가격은 달러로 표시되는 경우가 많기 때문에 달러 약세는 원자재 가격이 상승하는 데 도움이 됩니다. UAE, 사우디아라비아, 쿠웨이트, 나이지리아 등 EM들은 중동/북아프리카(MENA) 및 아프리카 지역에서 유가의 회복에 힘입어 이미 어느 정도 상승하고 있고, 중남미 지역의 멕시코와 칠레는 석유 시장의 안정 및 구리 가격의 반등으로 인해 수혜 대상이 될 가능성이 있습니다.

코로나19로 인해 야기된 전세계적인 혼란 및 경제난에도 불구하고, 미국 시장은 2020년에도 기록적으로 상승하면서 10년 가까이 글로벌 증시를 상회하는 성과를 이어가며 1990년대 말에 도달했던 밸류에이션에 근접했습니다. 그러나 미국의 적자 확대, 고질적인 저금리, 2021년에 예상되는 달러 약세를 고려할 때 투자자들은 밸류에이션이 낮고 예상 경제

성장률은 높으며 통화가치가 상승하고 있는 아시아, 유럽, 원자재 기반 이머징마켓으로 관심을 돌릴 가능성이 있습니다.

결론

2020년은 우리의 계획대로 흘러가지 않았습니다. 전세계를 강타한 재난과도 같은 팬데믹 속에서 수백만 명이 본인, 사랑하는 사람의 목숨 및 생계 수단을 잃으면서 사회 및 경제의 토대 자체가 흔들렸습니다. 그러나 이러한 암울한 현실 속에서도 우리의 회복력을 확신하게 만드는 몇 가지 밝은 부분이 떠올랐습니다. 전세계의 과학자, 의사, 연구자들이 기록적인 단기간 내에 첨단 백신을 개발하는 데 성공함으로써 정상 생활로의 복귀를 촉진했을 뿐 아니라 미래의 팬데믹 리스크를 완화할 가능성을 제공했습니다. 기업, 단체, 학교, 의료 공급자들이 대면 경험을 디지털화하는 혁신적인 기술을 신속하게 채택했습니다. 정치인에서 관료, 기업 책임자에서 지역사회 조직 전문가에



이르기까지, 전세계의 리더들은 바이러스의 확산을 늦추고 어려움에 처한 이들에게 지원을 제공했습니다.

그러나 아직 갈 길이 멀어 보입니다. 제약회사들이 수십억 명분의 백신을 생산하기 위해 서두르고 있지만 코로나19는 아직도 계속 확산되고 있습니다. 각국 정부는 악화된 글로벌 경제를 부양하기 위한 새로운 재정 및 통화 조치를 지속적으로 모색 중입니다. 그리고 새롭게 자리잡은 습관은 일과 삶의 구조적인 변화를 계속해서 고착화하여 우리에게 새로운 경험을 제공하고 있습니다.

모든 것이 계획대로 진행되지는 않겠지만, 효과적인 부양조치 및 신속한 백신 보급이 이루어질 경우, 2021년 글로벌 사회 및 경제 회복 가능성은 한층 더 명확해질 것입니다. 이를 통해 코로나19 팬데믹을 종식하고 경제를 재가동하고 지난 12개월 동안 얻은 교훈의 영향을 받아 새로운 경로로 이 세계를 이끌 수 있을 것입니다.

¹Bureau of Economic Analysis, 2020년 3분기 국내총생산(2차 추정치); 2020년 3분기 기업 이익(잠정치), 2020. 11. 25.

²Census Bureau, 제19주차 가계동향조사: 2020. 11. 11~11. 23, 2020. 12. 2.

³Forbes, 대다수 미국인은 증시에 직접 투자하지 않는다(Most Americans Don't Have A Real Stake in the Stock Market), 2020. 8. 9.

⁴U.S. Small Business Administration, 2019 소상공인 프로파일, 2019. 4.

⁵Fortune, 팬데믹의 여파로 인해 파산 시스템 과부하 예상-최대 피해 대상은 소상공인(Pandemic fallout is about to overwhelm the bankruptcy system—and hit small businesses hardest), 2020. 11. 24.

⁶Bank of America, Morning Market Tidbits: 피터의 돈을 빼앗아서 폴에게 지급하다(Robbing Peter to pay Paul), 2020. 12. 11

⁷IFR, World Robotics Report 2020, 2020. 9. 24.

⁸NPD Group, 엔터테인먼트의 진화(The Evolution of Entertainment), 2020. 11.

⁹US Census, 분기 전자상거래 판매(Quarterly E-Commerce Sales), 2020. 11. 19.

¹⁰eMarketer, 전자마케터: 올해 1억3,100만 명이 온라인으로 식품품 구입 예상(Emarketer: 131 Million People Will Grocery Shop Online This Year), 2020. 11. 30.

¹¹Bloomberg, 과학계, 2020년 온도 상승 기록 경신 가능성 경고(Scientists Say 2020 May Smash Heat Record), 2020. 10. 7.

¹²JoeBiden.com, "기후 계획", 2020년.

¹³2020. 10. 1~2020. 12. 11 Bloomberg 데이터.

¹⁴2019. 1. 1~2019. 12. 31 Bloomberg 데이터.



¹⁵2020. 9. 30 기준 ICE BofA Diversified U.S. Preferred Securities Index 데이터

¹⁶2020. 6. 30~2020. 12. 14 Bloomberg 데이터.

¹⁷2020. 12. 14 기준 FactSet. 미국 성과는 S&P 500 Index 토털리턴 기준. 중국 성과는 MSCI China Large Cap Index 토털리턴 기준.

¹⁸2020. 12. 18 기준 Bloomberg. 업종 별 수익률은 MSCI China Index(MXCN) 기준.

¹⁹Council on Foreign Relations, “중국 약품에 대한 미국의 의존도(U.S. Dependence on Pharmaceutical Products from China),” 2019. 8. 14.

²⁰출처: 2020. 12. 14 기준 ETF Research Center. PER는 SPDR S&P 500 ETF (SPY), iShares MSCI Japan ETF (EWJ), iShares MSCI Hong Kong ETF (EWH) 기준.

²¹출처: 2020. 12. 14 기준 ETF Research Center. PER는 Global X MSCI China Large-Cap ETF (CHIL), iShares MSCI South Korea (EWY), iShares MSCI All Asia ex-Japan ETF (AAXJ) 기준.

²²Brookings, “RCEP: 전세계 경제 및 정치를 재편할 새로운 무역협정(RCEP: A new trade agreement that will shape global economics and politics),” 2020. 11. 16.

²³2020. 12. 16 기준 Bloomberg. 독일 수익률은 Deutsche Bourse AG German Stock Index (DAX) 기준, 유럽 수익률은 STOXX 600 Index (SXXP) 기준.

투자에는 원금 손실 가능성을 포함한 리스크가 수반됩니다. 분산투자를 통해 이익이 발생하거나 손실이 발생하지 않는다는 보장은 없습니다. 이 정보는 개인 또는 개인 맞춤형 투자 또는 세무 자문이 아니며, 매매 목적으로 이용할 수 없습니다. 본인의 투자 및 세무 상황에 관한 더 자세한 정보는 재무상담사 또는 세무전문가와 상담하시기 바랍니다. 지수는 운용 대상이 아니며, 지수에는 보수 효과가 포함되어 있지 않습니다. 투자자가 지수에 직접 투자할 수는 없습니다.